





Suplemento económico de **Página/12**
Domingo 26 de enero de 1992 - Año 2 - Nº 92

LA DESPIADADA COMPETENCIA ENTRE LAS REVISTAS DE ECONOMIA Y EMPRESAS

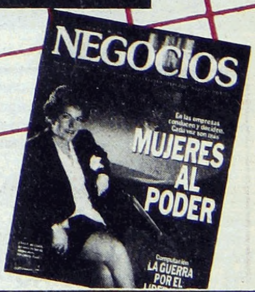






# LOS NEGOCIOS RINDEN EXAMEN CON LA APERTURA DEL MERCADO DE LA PRENSA ECONOMICA




En el campo de batalla de las revistas económicas, "Apertura", "Negocios", "Mercado" y "Prensa Económica" libran una furiosa guerra y esperan el desembarco del monstruo brasileño: "Examen". Todas las cifras, todos los entretelones.




(*Por Raúl Kollmann*) Casi todos coinciden: 1992 será el año de la guerra de las revistas económicas. En un ya disputado campo de batalla, en el que conviven tensamente *Apertura, Negocios, Mercado* y *Prensa Económica*, se producirá además la irrupción de un gigante de origen brasileño: *Examen*. Ya hoy la pelea es despiadada. Unas a otras se acusan de vender la publicidad a precio vil, de falsear las cifras de lectores, de "arreglar" las notas, de estar vinculadas a tales o cuales intereses. La mayoría asegura que el mercado ya no da para la existencia de todos y pronostican que alguna revista quedará por el camino. Mientras tanto, las miradas están concentradas en la llegada de *Examen* y se especula sobre sus características y el inevitable "barajar y dar de nuevo" que se producirá. En las cinco redacciones desde las cuales se dará la pelea, se reconoce que la clave ya no está sólo en quien vende más publicidad —y por lo tanto mantiene mejores relaciones con los empresarios—, sino en quien conquista mayor cantidad de lectores por el camino de lograr más información e independencia. CASH rastreó el surgimiento de cada una de las revistas, quiénes son sus verdaderos propietarios, cuál es el nivel de ventas de publicidad, cuál es su estilo, las modalidades y a qué público específico está destinado. Además, adelanta, en forma exclusiva, detalles y características de *Examen*.

El relanzamiento de *Apertura* produjo en 1990 el boom de las revistas económicas y de negocios. Indudablemente, el fenómeno se asienta en el crecimiento, verificado por las encuestas, de valores como la competencia, el endiosamiento del mercado, las privatizaciones, la eficiencia, la riqueza e incluso su ostentación. El segundo factor que contribuye al auge es que con *Apertura* empieza un giro hacia la venta de revistas y no sólo la venta de publicidad.

Anteriormente había casi un desprecio por el nivel de circulación, ya que todo estaba concentrado en conseguir avisos. Lo fundamental no era la buena calidad de la información, sino un buen equipo de promotores de publicidad y un "mailing de gentileza" —perdura hasta hoy— de más de 1500 ejemplares. Para conseguir una mayor parte de la torta publicitaria, la revista debía estar gratuitamente sobre el escritorio de empresarios, economistas, funcionarios, gerentes de publicidad o marketing, periodistas y consultores. Obviamente, aquello requería también de un elevado nivel de adulación a las empresas y empresarios.

Con el éxito de los primeros números de *Apertura* se empieza a hablar de que la independencia vende, y comienza una época en que las revistas tratan de aparecer menos complacientes. Un editor reconoció que "los empresarios se creyeron los dueños de las publicaciones y no sólo conseguían que los artículos los favorecieran sino que ellos se daban el lujo de mantenerse cerrados, impidiendo que trascendiera la verdadera información sobre sus empresas. La gente quería datos, cuánto vende o cuánto gana una compañía; y eso era un coto cerrado. Ellos daban las cifras que querían y estaba prohibido cuestionarlas". Este cuadro es el que está cambiando. Incluso en los últimos meses *Mercado* y *Negocios* encargaron sondeos a encuestadores de prestigio —Mora y Araujo, Catterberg, Heriberto Muraro—, como forma de certificar la seriedad de lo que se publica. De todas maneras es un proceso que recién se pone en marcha; las revistas todavía conservan una cuota de apologías, notas y reportajes a anunciantes. No hay dudas de que la guerra por las ventas se va a ir incrementando, sobre todo con la salida de *Examen*.

## El monstruo que llega

A principios de 1991, el gigantesco Grupo Abril (ver recuadro) decidió su desembarco en la Argentina aprovechando el proceso de gestación del MERCOSUR. El hombre designado para encarar el proyecto fue el vicepresidente de la compañía, Thomás Souto Correa. Como ya se hizo en Portugal, el primer paso sería la edición de la revista de economía y negocios, *Examen*, la más poderosa del mercado brasileño en ese rubro, con una tirada de 130.000 ejemplares quincenales. La idea es lograr un rápido acceso al mundo empresario y de publicidad, lo cual se logra más eficazmente a través de una revista de negocios.

A mediados de 1991, los brasileños mandaron grabar en video todos los programas de economía de la televisión argentina, ya sea por cable o en canales abiertos, y en noviembre almorzaron, en el Hotel Alvear, con los principales directores y editores de revistas, suplementos y secciones de economía de los diarios. Finalmente Souto Correa cerró trato con Enrique Szewach, proveniente de *El Cronista Comercial*, quien será el director de la publicación. En un verdadero blitzkrieg, *Examen* logró varios pases de resonancia: Néstor Scibona, de *Clarín*; Andrea Rodríguez, de *Ambito Financiero*; y Marcelo Cantón, también del diario del grupo Eurnekián. Todos coinciden en que Abril pagará los salarios más altos del mercado y se anticipa que todavía producirá dos incorporaciones de relieve en los rubros de finanzas, marketing y recursos humanos. Como prueba de que la cosa va en serio, la revista ya se instaló en una oficina a todo trapo (700 metros cuadrados) y llegaron al país no menos de 10 brasileños para preparar el lanzamiento en todas las áreas.

En principio la revista será mensual y saldrá a principios de abril, aunque hay dudas de que se pueda llegar a tiempo. El formato será el mismo de la edición brasileña, similar a las revistas argentinas aunque con tapa blanda, con aproximadamente 100 páginas y orientada un poco a la macroeconomía y mucho a los negocios y las empresas.

Los títulos de la versión editada en Brasil son del estilo de "cómo aumentar las ganancias en la industria metalúrgica", "sugerencias para hacer dinero en el negocio bancario", "nuevas formas de reducir los costos", "los gerentes que ponen su propia empresa". Hay una fuerte presencia de los temas de dirección, marketing y administración de personal.

Una de las grandes estrategias de *Examen* será darle importante cobertura a todo lo que tenga que ver con el MERCOSUR. Es un tema en el que cuenta con la ventaja comparativa de conocer muy bien el terreno brasileño. En los próximos días se cerrará un número promocional, destinado a los empresarios y las agencias de publicidad, en tanto que el lanzamiento a toda orquesta se realizará en abril. No hay todavía una decisión sobre el lugar en que se va a imprimir: Argentina, Brasil o Chile.

## Apertura para yuppies

Mientras desembarca *Examen*, la revista de mayor venta (ver ranking) e influencia es *Apertura*, también la que tiene más páginas de publicidad —109 sobre un total de 184— y las tarifas más altas. Fundada y dirigida por Marcelo Longobardi y Mario Griffa, protagonizó el boom de 1990 imponiendo el estilo yuppie: desenfado, crítica ácida, mucha utilización del inglés y una renovación gráfica de 180 grados con impresión y papel de primer nivel. En realidad, la revista nació en 1982 para difundir lo "liberal, occidental y capitalista" y, casi, naturalmente, un par de años más tarde, en sus oficinas nació UPAU, la agrupación univer-

## Extraña desaparición

Julián Delgado es considerado un prócer de las revistas de economía y negocios. Fue, en los primeros años de la década del 70, el fundador, director y principal impulsor de *Mercado*, que por entonces salía semanalmente. En la segunda mitad de esa década, los hombres de *Mercado* se hacen cargo también de *El Cronista Comercial* y la redacción de la revista se muda al viejo edificio del diario en la calle Alsina.

Delgado era ideológicamente liberal, con ideas más bien conservadoras y la revista apoyaba incuestionablemente la gestión del ministro José Alfredo Martínez de Hoz. Sin embargo, en junio de 1978, cuando ya se había iniciado el Campeonato Mundial de Fútbol, el director de *Mercado* se encaminó al consultorio de un psiquiatra y jamás regresó.

En forma insólita, ni *El Cronista Comercial* ni *Mercado* hicieron referencia alguna al hecho. El personal no recibió explicaciones, sólo se le advirtió que no debía hablarse del tema. En los círculos de la dirección de la empresa se pergeñó la historia de que Delgado sufría de profundas depresiones —lo cual era cierto—, que su psiquiatra lo había abandonado aquel domingo y que se había suicidado. Por supuesto nadie podía responder a las preguntas obvias: por qué nunca se encontró el cuerpo, ni el auto que conducía, por qué no hubo velatorio ni tumba. Hasta el día de hoy, los directivos de aquel entonces insisten con la misma versión del suicidio, aunque ahora ya es vox populi que Delgado fue secuestrado por un grupo de tareas de la Marina. Según se dice el director de *Mercado* investigaba algunos negocios del titular del arma, Emilio Massera.

## Pasando revista

### RANKING

**VENTAS**

| | |
|---|---|
| Apertura | 14.000 |
| Negocios | 10.500 |
| Mercado | 8.000 |
| Prensa Económica | 4.000 |

**PAGINAS**

| | |
|---|---|
| Apertura | 184 |
| Prensa Económica | 128 |
| Mercado | 114 |
| Negocios | 82 |

**SALIDA**

| | |
|---|---|
| Mercado | mensual |
| Negocios | mensual |
| Apertura | bimestral |
| Prensa Económica | bimestral |

**PAGINAS DE PUBLICIDAD**

| | |
|---|---|
| Apertura | 109 |
| Prensa económica | 47 |
| Mercado | 45 |
| Negocios | 17 |

**COSTO DE LA PUBLICIDAD** (por página de color)

| | |
|---|---|
| Apertura | 4.400 dólares |
| Mercado | 3.600 dólares |
| Prensa Económica | 2.500 dólares |
| Negocios | 2.160 dólares |

**PRECIO DE LA REVISTA**

| | |
|---|---|
| Apertura | 6 pesos |
| Mercado | 7 pesos |
| Negocios | 7 pesos |
| Prensa Económica | 7 pesos |

*Fuentes: Instituto Verificador de Circulación, planillas de distribuidores, encuesta realizada en kioscos.*

# El gigante brasileño

*(Por R.K.)* El lanzamiento de *Examen* será la cabeza de playa del desembarco en la Argentina de la quinta editorial de revistas del mundo. Aunque toda la operación se mantiene en secreto, el grupo brasileño Abril también planea introducir rápidamente un magazine sobre temas de la mujer —posiblemente *Elle*— y también tallar en el mercado de las revistas sobre la farándula. Abril facturó 500 millones de dólares en 1991, ocupa a casi 9000 personas y edita más de 120 revistas, de las que vende nada menos que 100 millones de ejemplares. Posee la imprenta más grande de América latina, dos canales de televisión por cable, una productora de video y edita las guías telefónicas de las principales ciudades brasileñas. Algunos de los títulos más conocidos son *Veja,* que con sus 800.000 ejemplares es el quinto semanario en tirada del mundo, detrás de *Time, Newsweek, US News & World Report* y *Der Spiegel; Playboy* (380.000 ejemplares mensuales), *Claudia (370.000), Superinteressante* (250.000), *Examen* (130.000 quincenales) y toda la gama de revistas para niños de Walt Disney de las cuales es uno de los mayores editores del mundo. Todo este imperio tiene un solo dueño, Roberto Civita, un italiano de 52 años, hermano de César, quien fuera el dueño de la versión argentina de Editorial Abril, protagonista de una sonada quiebra. Roberto es un hombre idolatrado en el ambiente de la empresa y con una extendida fama de paternalista. Cuentan que cuando Zelia Cardoso —ministra de Economía— produjo la versión brasileña del Plan Bónex, es decir confiscó ahorros, ante el estado depresivo de muchos empleados de la compañía, Civita puso a disposición del personal los servicios de varios psicólogos en forma gratuita. Políticamente es considerado un hombre independiente, más bien progresista.

sitaria de la UCeDé.

Hasta 1988, Longobardi y Griffa languidecían con su revista y estuvieron al borde de la quiebra varias veces. En ese año decidieron recorrer empresas para lograr un aporte de capital. Al final consiguieron a cuatro empresarios que a cambio de 50.000 dólares se quedaron con la mitad de la propiedad de la revista: Carlos Adamo, ex Banco Boston y ahora Banco del Sud; Jorge Bustamante, del Merchant Bankers Association; Gerardo Moshé, de la industria frigorífica y el complejo Las Leñas, y Juan Cambiasso, un abogado del estudio Marvall O'Farrell. Un año después del relanzamiento se produce el impacto, cuando pasan de vender 4000 ejemplares a más de 10.000, con lectores jóvenes, empresarios y universitarios de entre 20 y 40 años y —como Longobardi (algo alejado luego de su lanzamiento televisivo) y Griffa dicen— "con espíritu capitalista".

Sus tapas no hablan de mercado de capitales o de bancos de inversión sino de "capital markets" o "investment banking", y la revista tiene una cuota importante de sugerencias para vivir "the yuppie way of life": cuánto valen los "duplex top" o los mejores equipos de windsurf. A simple vista se puede ver que en los últimos números ha perdido una cuota importante de agresividad y crítica.

## Negocios a la expectativa

Es la más nueva, apenas tiene 8 meses de vida. Respaldada por el poder de Editorial Atlántida y gracias a un sistema de distribución que llega hasta el último rincón del país, *Negocios* logró la apreciable cifra de 10.500 ejemplares vendidos. En realidad, su aparición introdujo un nuevo ingrediente en la tensa interna de los Vigil. Al igual que *Gente, Para Ti* y *Somos*, la revista quedó bajo el control de Aníbal, mientras que el primo Constancio, arrepentido por lo del auto trucho, maneja *El Gráfico, Teleclik* y *La Chacra*. La creación de una nueva revista siempre es discutida meticulosamente ya que rompe el equilibrio interno entre las dos ramas de la familia.

El lanzamiento de *Negocios* es el chiche del hijo de Aníbal, Anibalito, un muchacho de 28 años, sin muchas luces, que estudió administración de empresas. El director de la revista es Edgardo Silberkasten, quien fuera vocero de Bernardo Grinspun durante el último gobierno radical. Silberkasten ya ha anunciado su éxodo con rumbo a *El Cronista Comercial*. Por ahora se mantiene el misterio sobre el nuevo director. *Negocios* es una revista que compite en temas y orientación con *Apertura*. Se diferencia en su estilo más sobrio y en sus páginas se refleja —tal vez menos en los últimos números— la vinculación de la editorial con el menemismo. Tiene los derechos de la revista norteamericana *Fortune* de la que reproduce artículos, algunos de los cuales critican duramente a empresas de la envergadura de Citibank o IBM. La cuota de informes sobre viajes, equipos de sonido, hobbies, intimidades de empresarios, es aun mayor que en *Apertura*.

## El clásico del mercado

Después de 30 años, *Mercado* es casi un clásico; el nombre tradicional en revistas de economía. De todas maneras, hay que decir que recién ahora está regresando de la muerte.

Fundada a principios de los años 70 por un grupo de periodistas provenientes de otro clásico, *Competencia, Mercado* tuvo sus momentos de gloria hasta que durante la dictadura militar fue secuestrado su alma mater, Julián Delgado (ver recuadro). Desde entonces, la revista, que salía semanalmente, fue perdiendo lectores y debió pasar a mensuario. Recientemente, en diciembre de 1990, la crisis era terminal, desbordada por el estilo audaz de *Apertura*, con estilo e impresión fuera de moda y con un prestigio menguado.

Durante el verano de 1991 la empresa fue traspasada a Miguel Angel Diez, quien fuera socio de Rodolfo Terragno en el *Diario de Caracas*, la revista *Uno* de España, y aún comparten la propiedad del *Latin American Newsletter*, que junto con otras cartas de informes por suscripción, tiene sede en un impresionante edificio de Londres. Quienes frecuentan las oficinas de *Mercado* señalan que Terragno nunca estuvo allí y, oficialmente, el gerente de publicidad, Julio César Gilardoni, manifiesta desconocer si el ex ministro de Alfonsín forma parte de la sociedad propietaria de la revista. Consultado por CASH, Terragno negó toda vinculación que fuera más allá de una entrañable amistad con Diez.

Los que sugieren que Terragno es uno de los propietarios, aseguran que la compra de *Mercado* se pactó en unos 200.000 dólares, una cifra que —sostienen— está lejos del alcance de Diez. Desde el punto de vista de la línea editorial, sólo hay columnas de dos hombres vinculados a Terragno —Daniel Montamat y Enrique Olivera—, fue la única revista de economía donde salió el aviso promocionando la candidatura a senador y, en general, se vislumbra una orientación hacia lo tecnológico, "las privatizaciones sí, pero..." y "el ajuste con rostro humano", todas posturas sostenidas por Terragno. De todas maneras, la identidad también puede explicarse en la razón de que Diez comparte las ideas del ex ministro.

*Mercado* es, indudablemente, la revista en el que tiene mayor peso lo macroeconómico y la que mejor profundiza en los pronósticos sobre el futuro de la economía. Proporcionalmente, es menor la cuota de empresas, negocios y "formas de vida". Desde la grave crisis de principios de 1991 —había caído a 4000 ejemplares— se viene recuperando en ventas.

## Los rankings de "Prensa Económica"

Completando el arco, *Prensa Económica* ha sobrevivido prácticamente especializándose en confeccionar los rankings de empresas y exportadores. Nacida en 1975, con el Rodrigazo, y al principio vinculada a la banca Oddone, es dirigida ahora por Jorge Amorín y Fernando Acevedo.

Ambos han logrado una buena cuota de prestigio para sus rankings de las 1000 empresas que más facturan o que más exportan y para el premio a la exportación que entregan junto con la Secretaría de Comercio Exterior y el Banco Nación. En el último año han producido una versión inglesa de su revista para tallar en el mercado de las suscripciones internacionales.

## ¿Hacia dónde?

Si hay coincidencia en que el mercado no alcanza para todos, la pregunta evidente es ¿cuál es el futuro? La respuesta no es una sola. Hay quienes apuntan a la segmentación, es decir a producir revistas sectoriales. Ya hay una en circulación, *Estrategas*, destinada fundamentalmente al área de seguros, y en abril saldrá *Banqueros*, apuntando a hombres de las finanzas. Sin embargo, tarde o temprano, segmentadas o no, todas las revistas de economía y negocios abordarán el mismo problema: conseguir lectores y, en función de este trampolín, conseguir publicidad. Ya se ha probado que no se aumentan las ventas con ediciones complacientes. Falta saber quién tendrá mayor audacia, ingenio e independencia para sobrevivir en la guerra que se avecina.

# CON LUPA

**Por Osvaldo Siciliani**

## AGUILA-SAINT S.A.

La conocida fábrica de productos de cacao y golosinas vivió un desarrollo espectacular de sus negocios durante el año pasado. Gracias a ello, la sociedad convirtió sus pérdidas de 1990 en ganancias de casi 5 millones de pesos entre enero y setiembre del año pasado.

Diversos factores confluyeron hacia estos resultados. A diferencia de lo sucedido a otras actividades, la apertura importadora parece haber beneficiado a los chocolates y las golosinas. La baja en los precios de un insumo esencial como el cacao, desde 1990, y del azúcar, cuya cotización cae a pisos históricos, dan margen para un relativo abaratamiento de los productos que vende la empresa.

Para la misma época se habían expandido las exportaciones tradicionales, abriendo los mercados de Brasil y Chile. Otros beneficios provinieron de una reorganización en la distribución de las ventas para el mercado interno. El directorio eliminó la intermediación de terceros, internalizando las tareas de comercialización. Si bien ello incrementó los gastos de personal, los beneficios del cambio tienen carácter estratégico.

El impacto de tales iniciativas y de otras, como la compra de la marca Maprico, se hizo sentir sobre la facturación. En este sentido, a pesar del menor ritmo que tomaron las exportaciones por la disminución del tipo de cambio real, los ingresos por ventas crecieron 64 por ciento en nueve meses de 1991 contra igual período del año anterior. Un cambio de conducta en la demanda interna, originado en la estabilidad de precios, contribuyó también a que avanzaran las marcas líderes en detrimento del resto.

Aguila-Saint está controlada por la Compañía Naviera Pérez Companc. Considerando sus perspectivas de crecimiento, la fábrica de chocolates recibió del socio mayoritario en febrero pasado un aporte de capital cuya magnitud es levemente inferior, a precios constantes, a las utilidades producidas desde entonces.

**GANANCIAS DE CHOCOLATE**

MILLONES DE PESOS: 2, 1.5, 1, 0.5, 0, -0.5, -1

TRIMESTRES: I'90, II, III, IV, I'91, II, III

*Fuente:* Chocolates Aguila - Productos Saint S.A. y elaboración propia.

◢ *(Por Daniel Kostzer *)* Con insistencia se viene debatiendo en los últimos tiempos acerca del atraso cambiario que existe en el país. Voces absolutamente respetables desde los ambientes académicos se suman a los consabidos lamentos de los miembros del *club de exportadores*, a los que de alguna manera ya estábamos acostumbrados. Lo interesante es analizar cuáles son las implicancias de una devaluación real en el marco de la Convertibilidad, cuáles son los beneficios y los costos que hay que pagar y, fundamentalmente, quiénes son los principales actores en presencia de esta medida

En la teoría, mediante una devaluación se espera dotar de competitividad a las actividades domésticas, en relación con las foráneas, mediante la reducción de los costos locales y un aumento de los costos extranjeros. La mecánica se sustenta en que reduce la demanda de bienes y servicios foráneos (así como los flujos hacia el extranjero), y genera un incremento en la demanda por los productos domésticos en reemplazo de los primeros. Los fabricantes locales apuntan a sustituir importaciones ante el incremento en los precios relativos de éstas y, paralelamente, los exportadores están dispuestos a producir más para los mercados externos por el incremento del poder adquisitivo de sus productos frente a los demás. En definitiva, implica incrementar el valor relativo de los bienes transables sobre los no transables.

Numerosos estudios de los últimos 20 años han puntualizado, en países tan disímiles como la Argentina, Portugal, Jamaica, Egipto, Tanzania, Ghana y Holanda, que las devaluaciones tienen efectos nocivos para la economía impactando en la demanda, la oferta, el sector público, generando recesión, redistribución regresiva del ingreso e inflación.

Gran parte de esta literatura abreva en las fuentes del llamado *estructuralismo*, siendo una de las más importantes contribuciones teóricas a nivel internacional la de Lance Taylor, quien junto con Paul Kurgman escribió un *paper* que pasó a los anales de la teoría económica: "Contractionary Effects of Devaluation" (Journal of International Economics N° 8, North Holland, 1978). Anteriormente, en 1965, Carlos Díaz-Alejandro alcanzó el prestigio internacional con un trabajo similar en el que evaluaba la devaluación de Alsogaray durante el gobierno de Frondizi. Sus conclusiones eran similares a las de los otros autores.

Históricamente los beneficiados por una devaluación fueron los exportadores (en especial los agrícolas), los productores de sustituciones de importaciones y, fundamentalmente, el Estado a través de los impuestos a las exportaciones (mayormente a través de las hoy eliminadas retenciones).

Los perjudicados eran los asalariados, ante el inmediato traslado a los precios internos de la nueva paridad cambiaria, los importadores en general y los relacionados con los productos no transables. La industria sólo tenía un marginal beneficio en el incremento de exportaciones, que no siempre compensaba el incremento de los costos de producción.

Hoy una devaluación beneficia obviamente a los exportadores agropecuarios, con un alto grado de selectividad a los exportadores industriales, y en menor medida a los productores locales de sustitución de importaciones, siempre que mantengan cierto grado de competitividad frente a la apertura.

Entre los que pagan los costos, como siempre los asalariados, ya que el precio de la canasta básica se incrementará en un porcentaje igual o superior al de la devaluación. Esta caída del poder adquisitivo no se sabe si tendrá una contrapartida en el incremento del nivel de actividad, que regenere empleo como para compensar ese deterioro en el poder de compra. Es muy probable, de acuerdo con la experiencia histórica

# EN EL BOLSILLO

## Paletas de paddle

Con la creciente afición al paddle en Buenos Aires pululan los negocios que venden paletas. Las hay de los precios más variados, desde 15 pesos hasta de 131,90.

En Deportcamping, Av. Santa Fe 4850, tienen la Rossignol a $ 16, la Eriff a $19 y la más barata de las Prince a u$s 60. En Sportcenter, Lafinur 2912, venden las Urlich a 81,45 pesos y unas "de muy buena calidad que distribuye el fabricante de Prince" a $ 45. También tienen paletas minipaddle con dibujos infantiles (Snoopy, Tortugas Ninja), a 16,10. En caso de abonar de contado, hacen un 10 por ciento de descuento.

En Pink Deportes, Rojas 24, la Donnay Pro Power cuesta $ 60,90 y la Le Coq Sportif a 49,80 pesos. En Laser Sport, en el Golden Shopping de Av. Acoyte 50, la Yamaha Pro Secret sale $ 67, La Moving 2000, 21 pesos y también ofrecen la Hammer Sistem a $ 27, esta última es de resina sintética epoxi, muy liviana.

En Av. Rivadavia 5260 aconsejan para los principiantes la Kendall que no es demasiado pesada y que cuesta $ 20. Para los más expertos tienen las Donnay Maker II a $ 45. En la Galería Acoyte, local 6 (Av. Rivadavia 4995), la Fila y la Diadora salen 23,90 pesos y la Rossignol 20.

Los deportistas que trabajan en la City pueden adquirir las paletas Amarazao Hero importadas a 18 pesos, en Florida 15. En Blue Shop, Florida 143, la paleta Prince Density II cuesta 75 pesos, y se aceptan tarjetas de crédito sin recargo. Finalmente en Devinchi, Florida 170, tienen las Tie-Break de resina sintética epoxi a $ 18 como precio de lista y a 16,90 de contado. La paleta Donnay Pro-Shot sale $ 39 con tarjeta y $ 35,50 de contado. La Head Atlantis cuesta 131,90 pesos como precio de lista y 119,90 pesos de contado efectivo.


Tony Valdez

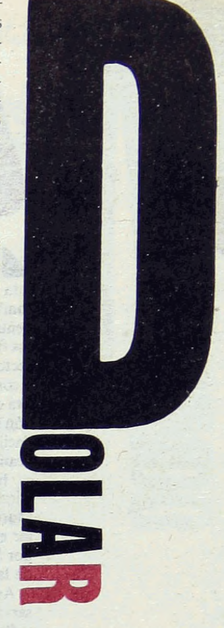
## EL DOMINGO, ASADO

| Comercio | Asado de tira por kg |
|---|---|
| Supermercados Norte | $ 2,95 |
| Supermercados Hawaii | $ 2,99 |
| Supermercados Disco | $ 2,95 |
| Supermercados Carrefour | $ 2,30 / $ 3,10* |
| Supermercados Coto | $ 2,90 / $ 4,20* |
| Mercado Com. Pacifico: | |
| Frig. Unelen (loc. 23) | $ 2,70 |
| Frig. Barcas (loc. 19) | $ 3,20 |
| Car. Royer, Fitz Roy 2366 | $ 3,20 |
| Car. Tornadore, Yerbal 816 | $ 3 |

* Los precios corresponden al kg de asado de tira de novillo en primer lugar y de ternera en segundo lugar.

# VADE RETRO, DEVALUACION

Hay muchos que advierten sobre los peligros del actual atraso cambiario. En esta nota un economista tucumano explica los efectos desfavorables que, a su juicio, sobrevendrían si se intenta solucionar el problema aumentando la cotización del dólar.




a que hace referencia la bibliografía internacional, que el primer efecto sea una recesión con su consabida secuela de desempleo.

El otro gran perjudicado hoy es el Estado. Su principal fuente de ingresos es en la actualidad la recaudación mediante los impuestos al consumo, que se verían sumamente dañados por una onda recesiva de la economía, así como por la caída en términos de dólares de los ingresos fiscales. Anteriormente, el incremento en la recaudación fiscal por el crecimiento de las exportaciones y su correlato en retenciones e impuestos *ad-valorem* hacía que el Estado participase de la *fiesta* devaluatoria. Hoy, la caída de la absorción doméstica en favor de la exportación reduciría la recaudación. Las importaciones, que aportan una parte considerable del IVA, disminuirían ante la nueva paridad cambiaria, incrementando aún más el déficit fiscal. No en vano el FMI permitió que otros países en los que una porción importante de las exportaciones estaba en la órbita pública (cobre chileno, petróleo venezolano o mexicano) permaneciera en propiedad estatal.

Quienes plantean la necesidad del reacomodamiento de la paridad cambiaria tienen razón cuando aducen que la divisa extranjera ha perdido una porción importante de su poder de compra desde la convertibilidad, y que las medidas de la desregulación no han sido suficientes para recomponer el nivel de las exportaciones industriales con respecto a 1990. Pero también es cierto que este país siempre ha incrementado sus exportaciones cuando los ingresos promedio de la población han caído, confiriendo a las exportaciones un perfil de *excedentarias* como en las economías campesinas autosostenidas, en las que lo que no se consume se comercia hacia afuera. Esto no sucede con el cobre en Chile, el cacao caribeño o el petróleo en Venezuela.

Esta situación vislumbra un conflicto de tipo *ricardiano*, según lo planteó a comienzos de los 70 el desaparecido Oscar Braun, entre los exportadores y el resto de la población del país, ya que el alimento costará más a los trabajadores —los que en el marco de la desregulación laboral se hallan menos dotados para pelear por sus derechos—, el costo del capital y de algunos insumos será mayor para aquellas actividades con un componente foráneo en sus costos y el Estado recaudará menos.

En realidad, cualquier beneficio para los sectores vinculados a las exportaciones de bienes salario impacta negativamente sobre la población local, sea este un incremento de los precios internacionales, una reducción en los impuestos a las exportaciones o una reactivación en la demanda externa de estos productos. Siempre la contraparte es una caída relativa en el poder de compra doméstico, debido a que los exportadores aspiran a vender al mercado doméstico, como mínimo, al mismo precio que lo harían al mercado internacional luego de descontar los fletes y los impuestos. Desaparecidos los segundos y reducidos por la desregulación los primeros, es de esperar que los trabajadores deberán destinar más de sus salarios para estos productos.

El probable déficit comercial que se vaticina desde diferentes sectores, se daría sólo si la reactivación de la demanda fuese muy importante. El ingreso de importaciones se dirigió a la reconstitución de stocks, los que se hallaban a niveles exiguos por la inestabilidad de los últimos 10 años. Una vez colmados éstos, es de esperarse que el ritmo de las importaciones, si bien mayor que durante la historia reciente, dejará entre 2000 y 2500 millones de dólares de superávit. La variable de ajuste volverá a ser la absorción doméstica, luego del desvanecimiento de los *efectos* embriagantes de la estabilidad y de la aparición del crédito para consumos durables.

El costo social del ajuste es tremendo. Como siempre grava a quienes menos tienen y es fundamental reorientar el rumbo económico para aliviar el peso del mismo en los sectores de menores ingresos. Pero una cosa es segura: devaluar la moneda en el actual marco no garantiza el crecimiento económico, puede deteriorar aún más la distribución del ingreso y generar conflictos sociales insospechados.

** Investigador del Centro de Estudios del Noroeste Argentino (CEDENOA) y docente de la Universidad Nacional de Tucumán.*

# UN VERANO CALIENTE

**Enero sigue deparando sorpresas desagradables para la conducción económica. Cavallo ordenó una ofensiva sobre el sistema financiero para forzar una baja en las tasas de interés.**

*(Por Jorge Luis Velázquez)* Esta semana será sumamente agitada para Roque Fernández y sus hombres. El presidente del Banco Central deberá atender el juego en dos frentes vinculados con distintos aspectos de la economía argentina en el corto y el larzo plazo. Actualmente está en Washington integrando la misión negociadora del Extended Fund Facility ante el FMI, pero simultáneamente conduce por vía telefónica las maniobras que en Buenos Aires ejecuta su colaborador Felipe Murolo, quien pulsea para encarrilar el sistema financiero, agobiado por la falta de liquidez y la firmeza de las tasas.

Así como el valor de los bienes y servicios le arruinó a Domingo Cavallo los pronósticos de tranquilidad que guardaba para enero, el precio del dinero en los préstamos interbancarios (call money) también ensombreció las vacaciones de algunos directores del BCRA. Esta combinación de factores fue demasiado desagradable para un carácter fácilmente irritable como el del ministro y por eso resolvió tomar la ofensiva.

La contrapartida financiera de lo que hizo durante los últimos días con los laboratorios y los panificadores, cobrará forma en la semana que empieza. "Está demostrado que con comprar dólares no es suficiente para que la tasa baje. Quiero acciones más contundentes", reclamó Cavallo a Murolo en la última reunión del equipo económico.

Disciplinado, el vice del BCRA empezará a rastrear entre las financieras y bancos al responsable de que el call se mantenga oscilante en la banda del 18 al 20 por ciento anual.

El diagnóstico oficial supone que hay entidades que no están cumpliendo con la obligación de mantener un capital mínimo cuando operan por encima de la tasa de referencia. "Murolo tendrá que encontrar por lo menos un chivo expiatorio, porque si no el BCRA va a seguir sospechado de ineficiente en el manejo de esta coyuntura monetaria", reveló a CASH un miembro del equipo mediterráneo.

También se especuló con la posibilidad de incrementar los porcentajes de previsión obligatoria que deben hacer los bancos que operan con gobiernos provinciales, para desalentar la toma de préstamos que hacen algunas administraciones del interior sin fijarse en la tasa que pagan. De paso, Economía induce un nuevo apretón a las provincias para forzarlas a imitar aceleradamente el programa de ajuste que se aplica a nivel nacional.

Sin embargo, los operadores privados —que estaban atentos a lo que ocurría en la Bolsa y ahora tuvieron que volver la mirada hacia la City financiera— tienen su propia lectura del fenómeno. "Que faltan pesos en el sistema no es una novedad para nadie, pero lo que resulta insólito es que el Banco Central pretenda hacernos cargar a nosotros con sus propios desaciertos técnicos", comentó uno de ellos.

Y como para muestra basta un botón, citó un solo ejemplo que multiplica las dudas sobre los manejos del BCRA por encerrar una perogrullada. "Por los pases activos (préstamos en pesos a corto plazo con garantía de títulos públicos) el Central está cobrando una tasa del 18 por ciento anual. A esto hay que agregarle por lo menos otro 5 por ciento, que es lo que le cuesta a cualquier banco de primera línea el alquiler de los títulos (generalmente Bónex). Entonces, como mínimo hay que ver que el Central está prestando muy por encima del 20 por ciento. Tampoco hay que olvidar que un banco chico, del montón, por el alquiler de Bónex está obligado a pagar hasta un 8 por ciento."

Según este razonamiento "si el BCRA realmente quiere que la tasa baje tiene que salir a cobrar los pases al 14 por ciento y lo logrará inmediatamente. Tal vez lo que en realidad está buscando es forzar para que se deshagan las posiciones en dólares y que las entidades no recurran a los pases para financiarse".



## Tasas

| | Lunes | Viernes |
|---|---|---|
| Plazo fijo a 7 días | 1,0 | 1,0 |
| a 30 días | 1,1 | 1,1 |
| Caja de ahorro | 0,7 | 0,7 |
| Call money | 1,5 | 1,6 |

**Nota:** La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

## Dólar

**(Cotización en casas de cambio)**

| | |
|---|---|
| **Viernes anterior** | **0,991** |
| LUNES | 0,993 |
| MARTES | 0,991 |
| MIERCOLES | 0,991 |
| JUEVES | 0,990 |
| VIERNES | 0,991 |

## Acciones

| | Precio (en pesos) | | Variación (en porcentaje) | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Viernes 17/1 | Viernes 24/1 | Semanal | Mensual | Anual |
| Acindar | 9,30 | 9,48 | 1,9 | 2,5 | 2,5 |
| Alpargatas | 2,23 | 2,29 | 2,7 | -6,5 | -6,5 |
| Astra | 35,00 | 36,50 | 4,3 | -3,4 | -3,4 |
| Atanor | 2,00 | 2,08 | 4,0 | -3,3 | -3,3 |
| Bagley | 6,50 | 6,45 | -0,8 | 29,0 | 29,0 |
| Celulosa | 5,05 | 5,68 | 12,5 | 8,2 | 8,2 |
| Comercial del Plata | 390,00 | 440,00 | 12,8 | 11,4 | 11,4 |
| Electroclor | 9,40 | 9,30 | -1,1 | 3,3 | 3,3 |
| Siderca | 3,25 | 3,35 | 3,1 | -5,1 | -5,1 |
| Banco Francés | 8,70 | 9,00 | 3,4 | 12,5 | 12,5 |
| Banco Galicia | 36,50 | 37,50 | 2,7 | 13,0 | 13,0 |
| Garovaglio | 209,00 | 225,00 | 7,7 | 2,3 | 2,3 |
| Indupa | 2,90 | 2,83 | -2,4 | -5,7 | -5,7 |
| Ipako | 26,60 | 28,10 | 5,6 | 2,9 | 2,9 |
| Ledesma | 2,08 | 2,10 | 1,0 | -0,9 | -0,9 |
| Molinos | 10,60 | 10,70 | 0,9 | 2,9 | 2,9 |
| Pérez Companc | 19,85 | 20,50 | 3,3 | 1,0 | 1,0 |
| Nobleza Piccardo | 34,6 | 39,80 | 16,9 | 10,6 | 10,6 |
| Renault | 11,50 | 10,50 | -8,7 | 8,2 | 8,2 |
| Telefónica | 2,78 | 2,76 | 0,0 | -3,1 | -3,1 |
| **Promedio bursátil** | | | **1,85** | **4,29** | **4,29** |

## Inflación

**(en porcentajes)**

| | |
|---|---|
| Enero 1991 | 7,7 |
| Febrero | 27,0 |
| Marzo | 11,0 |
| Abril | 5,5 |
| Mayo | 2,8 |
| Junio | 3,1 |
| Julio | 2,6 |
| Agosto | 1,3 |
| Setiembre | 1,8 |
| Octubre | 1,4 |
| Noviembre | 0,4 |
| Diciembre | 0,6 |
| Enero 1992* | 2,0 |

**Inflación acumulada desde enero a diciembre de 1991: 84%.**

* *Estimada.*



## La cantidad de $ que existen

**(en millones)**

| | en $ | en u$s |
|---|---|---|
| Circ. monet. al 22/1 | 6522,2 | 6588,0 |
| Base monet. al 22/1 | 8220,4 | 8303,4 |
| Depósitos al 20/1 | | |
| Cuenta corriente | 1159,2 | 1167,1 |
| Caja de ahorro | 919,6 | 926,1 |
| Plazos fijos | 2159,7 | 2174,9 |

**Nota:** La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

# ME JUEGO

ALBERTO MARIO SANTILLAN
Consultor de empresas

***C**uáles son las perspectivas financieras para el corto plazo?*

**—Si se confirman las estimaciones inflacionarias previstas para enero, de aproximadamente el 2 por ciento, todo indica que el rendimiento de los depósitos será negativo este mes. Pero en colocaciones a 30 días los intereses de los ahorristas están a salvo porque nadie cree seriamente que en febrero el costo de vida vaya a seguir disparándose. Estos pequeños saltos inflacionarios perjudican las colocaciones en plazo fijo a 7 días básicamente.**

*—¿Cree realmente que los tiempos en que todas las operaciones se hacían a plazos de una semana ya terminaron?*

**—Mi estimación es bastante positiva respecto del plan de estabilidad. Por supuesto que tampoco se puede caer en una euforia infundada, pero el horizonte de los próximos seis meses parece bastante claro. No se ven peligros en lo inmediato, ni tampoco hay indicios de que vaya a ser necesario modificar la paridad que estableció la Ley de Convertibilidad.**

*—¿Cuáles considera que serán los nuevos plazos que más convendrán a los ahorristas?*

**—En medio de esta situación de estabilidad, basta con mirar las pizarras para darse cuenta de que las colocaciones en pesos, por ejemplo a tres meses, permiten obtener una ganancia en dólares —en función de la paridad actual— que supera ampliamente la renta que se paga por las imposiciones en el mercado internacional. De todos modos, no hay que perder de vista que los rendimientos en la actualidad son mucho más modestos que los que se conseguían en épocas de hiperinflación. Para vivir de la renta financiera ahora hay que tener depositados montos millonarios.**

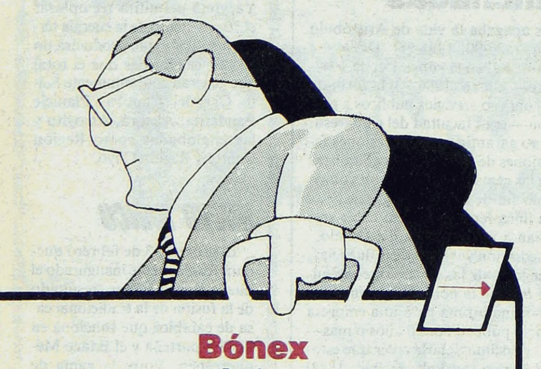
*—¿Cuál es entonces la nueva opción? ¿La Bolsa?*

**—Evidentemente. Más allá de las oscilaciones que son puramente coyunturales, estoy convencido de que la tendencia alcista se va a mantener. Las acciones telefónicas, por ejemplo, son una muy buena alternativa porque existe una gran demanda que quedó insatisfecha en el momento de la venta inicial. Mi duda en este caso está relacionada con la licitación del paquete restante de teleacciones en marzo. Hay que ver si esa demanda insatisfecha, sumada a los nuevos interesados que puedan aparecer, es suficiente para absorber la nueva oferta sin que el valor de los papeles se caiga un poco.**

*—¿Qué puede pasar con el mercado de capitales en general?*

**—Los anuncios oficiales de la semana pasada sobre el reingreso al país de casi 800 millones de dólares en el último semestre de 1991, que se habrían volcado al mercado de capitales, son alentadores.**

**Además del retorno de capitales argentinos, es de esperar que se incremente el interés de los inversores extranjeros a partir de los nuevos instrumentos que empezarán a jugar pronto, como los fondos de pensión.**



## Bónex

| Serie | Precio (en pesos) Viernes 17/1 | Viernes 24/1 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| 1982 | 100,70 | 100,95 | 0,00 | 0,95 | 0,95 |
| 1984 | 89,90 | 90,30 | 0,15 | 0,33 | 0,33 |
| 1987 | 86,90 | 87,10 | -0,23 | 2,59 | 2,59 |
| 1989 | 78,40 | 78,40 | 0,00 | 0,38 | 0,38 |

**Nota:** Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

## Bónex en dólares

| Serie | Precio Viernes 17/1 | Viernes 24/1 | Variación (en porcentaje) Semanal | Mensual | Anual |
|---|---|---|---|---|---|
| 1982 | 101,60 | 101,70 | 0,00 | 0,95 | 0,95 |
| 1984 | 90,90 | 91,30 | 0,00 | 0,33 | 0,33 |
| 1987 | 87,00 | 87,90 | 0,11 | 2,59 | 2,59 |
| 1989 | 79,30 | 79,30 | 0,00 | 0,38 | 0,38 |

**Nota:** Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



POR DANIEL SOSA

La ex URSS barranca abajo

# EL MERCADO ESTA LEJOS

**Mientras esta semana se reunió en Washington la conferencia para ayudar a la flamante Comunidad de Estados Independientes, el asesor Jeffrey Sachs estimó que hará falta un respaldo más contundente para evitar que se profundice la crisis.**

La crisis provocada por la desintegración de la ex URSS está lejos de haber tocado su punto más grave, mientras ya se perfilan dos características principales que habrán de definir los conflictos en la flamante Comunidad de Estados Independientes (CEI). Por un lado, la actitud hegemónica rusa y su contrapartida de resistencias periféricas, y por otro, una larga y difícil transición que los Estados occidentales apoyarán mucho menos efectivamente que lo necesario (como lo demostró la conferencia de "ayuda" que esta semana sesionó en Washington).

Sobre las dificultades del ex centro socialista mundial dio una medida el comité económico de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN), al revelar que en los nueve primeros meses del año pasado el producto bruto de la antigua Unión Soviética cayó un 12 por ciento; la producción industrial descendió 6,4; el consumo privado se redujo un 17 por ciento, y la producción de cereales se retrajo en 25 por ciento.

El retroceso generalizado —se descuenta— será un signo obligado de la profunda reforma económica lanzada por la mayor de las repúblicas de la CEI durante por lo menos dos años. Y ello puede contribuir a incrementar las fricciones intestinas, tanto más por cuanto Rusia espera mantener su tradicional liderazgo. Un ejemplo de ello se observó días atrás, cuando las autoridades de Moscú completaron la absorción de las instituciones bancarias de la ex URSS, al asumir el control del Veneshekonombank, el banco de asuntos económicos externos, responsable por el pago de unos 84 mil millones de dólares de deuda exterior soviéticas.

Según una resolución del Presidium del Parlamento ruso, la entidad probablemente será dividida en tres partes: una funcionará como agencia para el servicio de la deuda; otra actuará como un banco comercial independiente, y la tercera se fundirá con el Vneshtorgbank (el que atiende las relaciones comerciales externas). Más allá de lo formal, el problema surgirá a medida que se intente regularizar la situación con los acreedores.

Georgy Matiukhin, director del banco central ruso, dijo este martes que aún no hubo acuerdo entre las repúblicas en cuanto a la distribución de los compromisos. "Los cálculos son muy difíciles y es casi imposible establecer lo que corresponde a cada uno: al fin y al cabo estas deudas fueron acumuladas a lo largo de décadas." El funcionario dijo que el pedido de postergación de pagos de la antigua deuda soviética realizado en Frankfurt al comité de bancos encabezado por el Deutsche Bank deberá ser limitada como máximo a un año. "Sería más útil para nosotros —añadió— cambiar la estructura de los pagos, concediéndonos un período más largo para amortizar: ahora, cerca de la mitad de la deuda debe ser pagada en un año más o menos."

Si el ahogo financiero agudiza los problemas, las pujas internas se harán aún más intensas. El profesor estadounidense Jeffrey Sachs, principal colaborador del viceprimer ministro encargado de la reforma económica, Yegor Gaidar, admitió que "existe una lucha por el poder y de ella depende el éxito de la reforma". Según el catedrático de Harvard, "Occidente debe entender lo que está ocurriendo. Si la lucha no fuera resuelta en favor de una rígida política monetaria, entonces el programa corre peligro".

Para Sachs, el estado desastroso de las finanzas de Rusia obedece a las políticas de crédito del banco central, que durante el año pasado otorgó crédito por centenares de miles de millones a bancos comerciales y empresas a una tasa de interés del 6 por ciento, "absurdo en una época de alta inflación". Salir del atolladero será tanto más difícil en la medida en que los países del Oeste retaceen su apoyo. El asesor estadounidense estimó que son necesarios unos 16 mil millones de dólares este año: 5 mil en ayuda humanitaria; 6 mil para respaldar el balance de pagos, y otros 5 mil como un fondo de estabilización para la convertibilidad del rublo. No está claro todavía que la conferencia de Washington haya logrado sumar tanto.

Dos datos revelan lo que puede pasar si fracasa la reforma y continúa la declinación económica. El periódico moscovita *Nezavisimaya Gazeta* tituló esta semana su portada: "Estamos viviendo como hace 45 años, o tal vez peor". El precio de un pasaje aéreo de turista a Nueva York, entretanto, subió a 96 mil rublos, más de lo que puede ganar un obrero en veinte años, según el promedio salarial actual.

# PERIPLO

**EE.UU.-México.** Estados Unidos deberá ejercer presiones a favor de una sustancial liberalización del sector petrolero mexicano en el contexto de las negociaciones sobre el Tratado de Libre Comercio, pero no se llegará al punto de pedir alteraciones en la Constitución del país latino, según asegura un documento de Comité de Asesoría Industrial para cuestiones de política comercial del sector energético. De acuerdo con la Constitución mexicana, la propiedad de los hidrocarburos es exclusiva de la nación; sin embargo, la práctica corriente es que el monopolio estatal Pemex contrata compañías privadas para exploración y prospección bajo la condición de que el contrato suscripto sea de prestación de servicios (esto es, que los pagos recibidos no dependan del descubrimiento de petróleo). No obstante, en una carta a Carla Hills, la representante comercial norteamericana, el Comité de Asesoría afirma que "México tiene una prohibición no oficial, aunque efectiva, contra pozos de prospección americanos en tierra".

Los contratos off shore, dice el documento, son perjudicados por la necesidad de intermediarios y es "extremadamente difícil conseguir trabajo, aun por medio de un agente".

**Flexibilización.** El comité propicia una liberalización sustancial de las leyes y reglamentaciones existentes en México, afirmando que de ese modo aumentaría el valor de los hidrocarburos. Esa reforma podría ser realizada dentro de los parámetros de la Constitución en vigor. "La industria estadounidense del sector ha demostrado una gran flexibilidad al desarrollarse acuerdos contractuales para la exploración y producción de petróleo y gas que se acomodan a una serie de situaciones legales, políticas y económicas", indicó la nota a Carla Hills.

**Producción.** **Indonesia y los Emiratos Arabes Unidos se sumaron al recorte en la producción de crudo —en 25 y 50.000 barriles diarios, respectivamente— para evitar que los precios internacionales continúen descendiendo. Ambos países siguieron el ejemplo de Arabia Saudita, Venezuela, Nigeria, Argelia, Libia, Irán y Quatar. La reducción total es de 415.000 barriles de los 24,6 millones diarios que producen los países miembros de la OPEP.** El valor del barril por ahora se mantiene en 18 dólares y la organización tiene previsto reunirse en Ginebra a mediados de febrero para impulsar el precio hasta 21 dólares. Analistas del sector estimaron que los países de la OPEP pueden perder hasta 25.000 millones de dólares si no reducen su producción en un 10 por ciento en los próximos meses.

# ENFOQUE

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

El jueves próximo comenzará a escribirse en Nueva York un nuevo capítulo de la relación entre la Argentina y la banca acreedora cuando, finalmente, Domingo Cavallo les presente su propuesta para renegociar unos 28.000 millones de dólares en el marco del Plan Brady. Por el momento, lo único que se conoce fehacientemente por el lado del equipo económico es que el secreto y la prudencia forman parte de su estrategia, ya que nadie ha podido averiguar algún elemento concreto del esquema que van a ofrecer. Por el contrario, a través de trascendidos y declaraciones *off the record* los bancos han dejado bien en claro algo que no por sabido deja de ser importante: no habrá negociación posible sobre el stock de capital adeudado sin antes alcanzar un acuerdo acerca de los 8000 millones de dólares de intereses vencidos y no pagados.

Ricardo Handley, recientemente ascendido a responsable para toda América latina del alicaído Citibank, señaló el viernes desde Nueva York que "los bancos esperan un desembolso; se lo digo así: el mercado está esperando un pago de la Argentina".

En cualquier otra circunstancia los acreedores no tendrían que practicar más que las consabidas presiones para recibir un sustancial pago en cash antes de sentarse a la mesa, como lo demuestra el antecedente más inmediato de la refinanciación brasileña en la que Collor de Mello se vio obligado a cancelar de un saque el 25 por ciento de los atrasos. Pero en esta oportunidad el Plan de Convertibilidad en sí mismo y, fundamentalmente, el modelo que está imponiendo el menemismo coadyuvan a la resistencia de Cavallo a ponerse al día en efectivo, y también activan la comprensión de los bancos.

En primer lugar porque la convertibilidad transformó a los tenedores de pesos en acreedores privilegiados del Estado, dado que el Banco Central no puede deshacerse de los dólares que tiene en reserva para respaldar la moneda local. Esto a su vez inhibe a los bancos extranjeros a extralimitarse en sus pretensiones: porque la Ley de Convertibilidad es rígida, pero básicamente porque si fuerzan su violación estarían boicoteando la viabilidad de un modelo global que los tiene como principales beneficiarios.

Pero lo que para Cavallo es fuerza en relación con el pago en cash, de ninguna manera implica un triunfo en la batalla por los atrasos, ya que la "comprensión" de los bancos llega hasta donde les conviene y su imaginación hasta bordes lejanos. Fue el propio Handley quien dijo que "tal vez una parte (del pago) puede ser con un bono; un papel nuevo que podría utilizarse para privatizaciones". La pretensión es lógica: si en lo que lleva de gestión el Gobierno les posibilitó capitalizar casi 7000 millones de dólares en la compra de activos públicos, ¿por qué no avanzar un paso más hasta adquirir lo que falta del paquete, sin dinero en efectivo sino capitalizando intereses atrasados?

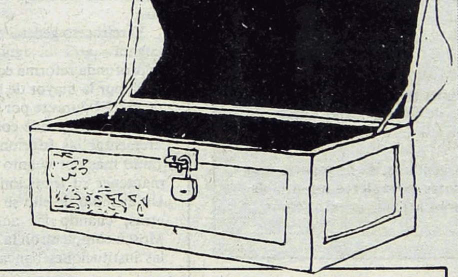
Aunque no tiene la espectacularidad y trascendencia de lo nuevo como en las operaciones de ENTel y Aerolíneas, la porción que queda por rematar es impresionante. Tal como figura en el folleto que Horacio Liendo y Daniel Marx le dejan a cada uno de los bancos que están visitando en el mundo, las privatizaciones que el Gobierno aspira a concluir en 1992 son las siguientes: 30 por ciento de las acciones de Telecom; YPF (refinerías Campo Durán, Dock Sud, San Lorenzo, barcos, servicios técnicos); Gas del Estado (gasoductos y distribución); YCF; red de distribución de SEGBA; plantas generadoras de electricidad en Buenos Aires; Forja; Carboquímica; Petroquímica Río Tercero; Altos Hornos Zapla; ex planta Meteor; Area Material Córdoba; Sidinox; Satecna; plantas generadoras de electricidad de Agua y Energía (Luján de Cuyo, San Nicolás, Sorrento y Güemes); Hidronor; Obras Sanitarias; ENCOTel; líneas ferroviarias; ELMA, Sisteval; Hipasam; Petroquímica Bahía Blanca; Petroquímica General Mosconi; Astilleros Domecq García; AFNE; Edesa; Tamse; SOMISA; silos. No es ciertamente poco.

Así como no cabe duda de que ese enorme bocado facilitará el entendimiento con los bancos, la persistencia del ajuste fiscal y la voluntad política norteamericana presagian un acuerdo más o menos rápido con el FMI para el crédito de Facilidades Ampliadas por alrededor de 3000 millones, más allá de los reparos que los técnicos del Fondo están haciendo a las proyecciones fiscales del Gobierno y, en particular, a los cálculos sobre el potencial recaudador del Impuesto al Excedente Primario de las Empresas (IEPE).

Así como algunos ubican al nuevo régimen de facturación como una de las causas de las remarcaciones de precios, la probable aprobación parlamentaria del IEPE (que entraría en vigencia en abril) hizo que algunos economistas se pregunten si la mayor presión tributaria —2100 millones de dólares según el cálculo oficial— comerá parte de las utilidades empresarias o será trasladada a precios.

# EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



## Tout va très bien

Las canciones de Charles Trenet recorrieron el mundo, con su humor, ironía o melancolía. Una habla de un mayordomo que informa a su ama las novedades —una ringlera de desastres— y las va rubricando con un *todo va muy bien, señora marquesa*. ¿Sabía Trenet que su idea fue desarrollada por nuestros ministros de Economía en sus mensajes al país? Véanse, si no, los mayores desastres del siglo XIX: las crisis de 1873-75 y de 1889-92. Ni presidentes ni ministros reconocían los desequilibrios económicos; los tomaban por signos de progreso.

En 1873 Sarmiento aludía "al aumento de la riqueza, expresado en el valor extraordinario de las tierras, la acumulación de capitales, la variedad y multitud de las empresas, y el aumento de las rentas. Es uno de los países, el nuestro, que más progresa en todo el haz de la tierra, en el sentido del desarrollo material". Sobre Hacienda —cartera de Luis L. Domínguez— decía: "Nuestro crédito en el interior y en el exterior ha llegado á una altura desconocida. En los mercados extranjeros toda empresa que ofrezca por teatro la República Argentina cuenta de antemano con el favor de los capitalistas. La cotización de bonos excediendo á nuestras esperanzas, es una contraprueba del alto crédito de que goza la República en el exterior, como de la confianza en la solidez de la situación". La crisis del '73 hizo perder un valor de exportaciones laneras igual al valor de la inversión requerida para implantar su manufactura en el país. La deuda externa hizo a Avellaneda hacerla pagar sobre el hambre y la sed de los argentinos, y "ajustar" la economía despidiendo empleados públicos y rebajando sueldos.

En 1889 Juárez Celman refería "los grandes progresos en todo el país" y el "enorme desarrollo de su riqueza, de su comercio y de sus industrias". "El país lleva en su progreso una marcha vertiginosa pero segura, en creciente desenvolvimiento la riqueza pública y privada; en aumento la renta y el patrimonio nacional; extendido el comercio interior y exterior". Y sobre Hacienda —cartera de Rufino Varela—: "Las fuerzas económicas de la Nación continúan su movimiento progresivo. Todo adelanta; el valor territorial, la ganadería, la agricultura, la industria, el comercio, el crédito, las acumulaciones de capital, la renta pública y las rentas privadas". No faltaban las estadísticas: "Servirán para señalar cuán alto vamos subiendo en el escalafón de las naciones prósperas, ricas y civilizadas". El *big bang* del '89 estremeció el ombligo financiero del orbe, y su casa Baring, y aún hoy es tema de estudio.

Expresar las cuitas con ironía —dar a entender lo contrario de lo que se dice— es saludable: implica reconocer un problema y comenzar a dominarlo. Es lo opuesto a la mentira oficiosa, el *vamos bien*, que se dice para agradar, aun en contra de lo que ocurre en la realidad.

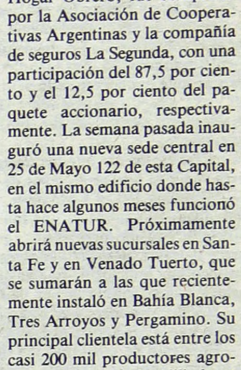
## Cámaras pinchadas

Un 29 de enero una angina pectoris apagaba la vida de Aristóbulo del Valle, tres veces senador (1877-86, 1886-90, 1891-93). Desde ese cargo denunció la corrupción gubernamental en la concesión de servicios públicos a particulares. Con Juárez Celman (1886-90) la fórmula era privatizar todo. Las concesiones de obras o servicios públicos a particulares —se respetaba la Constitución— eran facultad del Congreso. Los plazos llegaban a 99 años, con lucro garantido; en concesiones ferroviarias se regalaban ingentes extensiones de tierras. Los capitalistas europeos vieron el filón y proponían a las cámaras innumerables obras públicas, algunas ficticias y con el solo fin de obtener la garantía de la inversión. A fines del '89 por cada línea ferroviaria real había tres en el papel, que sin embargo obligaban a una garantía del Estado.

Se montó una maquinaria de intermediación y tráfico de influencias. Ser amigo del gobierno y estar en el negocio de las concesiones aseguraban un rápido enriquecimiento. *Ha llegado la hora de la coima*, escribió Balestra. Un jugoso soborno —suma ínfima para una empresa particular que se adueñaba de un servicio público por 50 años o más— podía cambiar la vida a un legislador, y encima dejarle creer que estaba cambiando la vida a los demás. El propio Del Valle recibió (1888) una oferta de coima por 10.000 libras a cambio de favorecer un proyecto sobre concesión ferroviaria. La entrega de servicios públicos a la explotación del capital privado, sobre todo extranjero, siguió siempre ligada a coimas, negociados y sobornos.

Los invitados a ese festín riquísimo e inagotable defendían como artículo de fe el apotegma *el Estado es mal administrador*, que hacía preferible cualquier solución privada a cualquier solución estatal. El resultado fue un monstruo de Frankenstein: servicios públicos prestados por monopolios privados, rentabilidad garantida por el Estado y control por el capital extranjero. Sin ser economista, Del Valle percibió que hay criterios para dividir las aguas: "La empresa tiene un criterio, que es su lucro; el Gobierno tiene otro, que es su deber". Y el deber de un gobierno democrático era poner los servicios al alcance del mayor número. Pero si el servicio era un monopolio —caso habitual— la solución privada de maximizar el lucro restringía el número de usuarios. Se imponía la prestación por el Estado, con un criterio de costo mínimo y tarifas bajas. Sobre todo en un país nuevo. Así lo entendieron entonces dos países que iniciaban su despegue industrial y hoy encabezan la economía internacional, Alemania y Japón. También lo entendió, tras largo historial de latrocinios, la Argentina: "Los servicios públicos pertenecen originariamente al Estado, y bajo ningún concepto podrán ser enajenados o concedidos para su explotación" (Constitución nacional, 1949, art. 40).

# BANCO DE DATOS



## BANCO ROCA

El Banco Roca continúa con los planes de expansión iniciados en mayo del año pasado cuando, tras la quiebra de El Hogar Obrero, fue comprado por la Asociación de Cooperativas Argentinas y la compañía de seguros La Segunda, con una participación del 87,5 por ciento y el 12,5 por ciento del paquete accionario, respectivamente. La semana pasada inauguró una nueva sede central en 25 de Mayo 122 de esta Capital, en el mismo edificio donde hasta hace algunos meses funcionó el ENATUR. Próximamente abrirá nuevas sucursales en Santa Fe y en Venado Tuerto, que se sumarán a las que recientemente instaló en Bahía Blanca, Tres Arroyos y Pergamino. Su principal clientela está entre los casi 200 mil productores agropecuarios que están afiliados a la ACA. Según una estimación privada, está ubicado en el lugar 93 en el ranking de depósitos en pesos y ocupa el número 98 en la estadística de depósitos en moneda extranjera. Además se da el lujo de tener como asesor del directorio al ex presidente del Banco Central, José Luis Machinea.

## YACYRETA

Los 30 milésimos de dólar que costará el kilovatio/hora de electricidad que generará la represa de Yacyretá "sigue siendo bajo según los estándares internacionales", es la opinión del director del ente binacional, Jorge Domínguez. De todos modos, cabe recordar que las obras del complejo producirán en 1997 —fecha para la conclusión del proyecto— 20.000 gigavatios/hora, que representan algo así como el 40 por ciento de la energía producida por el sistema interconectado nacional. Los técnicos aseguran que Yacyretá permitirá reemplazar el 70 por ciento de la energía térmica actual y que producirá un 30 por ciento más que el total que generan conjuntamente Salto Grande, Chocón, Planicie Banderita, Alicurá, Arroyito y las englobadas como Región Centro y Región Cuyo.

## NUEVO BANCO

El próximo 3 de febrero quedará formalmente inaugurado el nuevo Banco Baires, resultado de la fusión de la tradicional casa de cambios que funciona en la City porteña y el Banco Mediterráneo. Entre la gama de servicios que la flamante institución ofrecerá a sus clientes se cuenta un fondo común de inversiones que se llamará Univalor.

## ON DEL CHASE

En los corrillos bursátiles circuló con insistencia esta semana la versión según la cual el Chase Manhattan Bank incursionará en la emisión de las Obligaciones Negociables, esta vez para financiar pequeños proyectos de inversión. También se comentó que este banco obtuvo en 1991 utilidades por alrededor de 1600 millones de dólares, que le permitieron recuperar con creces el quebranto de 334 millones de dólares que sufrió en 1990.